
ANALISIS PENGARUH INFLASI, NILAI TUKAR RUPIAH, DAN BI RATE TERHADAP NILAI AKTIVA BERSIH REKSADANA SYARIAH DI INDONESIA (PERIODE 2015-2019)

Namira Azalia

Islamic Finance and Banking Department Indonesia Banking School

R. Bambang Budhijana*

Islamic Finance and Banking Department Indonesia Banking School

r.bambang.budhijana@ibs.ac.id

Abstract

This research examined the analysis of the effect of the Inflation, Rupiah Exchange Rate and BI Rate on the Net Asset Value (NAV) of Islamic Mutual Fund. Data used in this research is annually, data start from 2015 until 2019. Sampling method used in this research is purposive sampling. This research used quantitative approach method and the analysis techniques used is multiple linear regression that using Eviews Version 10. Based on the result of this research showed that Inflation, Rupiah Exchange Rate and BI Rate simultaneously has significant effect to Net Asset Value (NAV) of Sharia Mutual Balanced Fund. The results also show that inflation has a significant negative effect on the NAV of Islamic mutual funds. The Rupiah Exchange Rate (Exchange Rate) has a significant negative effect on the NAV of Islamic mutual funds and Bank Indonesia (BI) Rate significant positive effect of the NAV of Islamic mutual funds.

Keywords: *inflation; rupiah exchange rate; bi rate; net asset value (nav) of islamic mutual fund*

Abstrak

Penelitian ini mengkaji analisis pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah dan BI Rate terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana Syariah. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah tahunan, data mulai dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2019. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah purposive sampling. Penelitian ini menggunakan metode pendekatan kuantitatif dan teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda yang menggunakan Eviews Versi 10. Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Inflasi, Nilai Tukar Rupiah dan BI Rate secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana Syariah Berimbang. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap NAB reksa dana syariah. Nilai Tukar Rupiah berpengaruh negatif terhadap NAB reksa dana syariah dan Bank Indonesia (BI) berpengaruh positif signifikan terhadap NAB reksa dana syariah.

Kata Kunci: inflasi; kurs rupiah; bi rate; nilai aktiva bersih (nab) reksa dana syariah

*) Corresponding Author

1. PENDAHULUAN

Meningkatnya keuangan industri syariah di Indonesia yang berada di tengah-tengah dominasi keuangan industri konvensional yang mulai goyah akibat guncangan ekonomi global membuat hal tersebut menjadi tonggak awal perkembangan keuangan industri syariah. Peningkatan pada keuangan industri syariah terjadi karena keuangan industri syariah lebih berbasis syariah yang mana lebih mengutamakan nilai islam dengan tujuan akhirnya adalah untuk mencapai sebuah falah. Kini perkembangan keuangan syariah mulai merambah ke sektor pasar modal yaitu dengan adanya pasar modal syariah. Anggapan untuk membangun pasar modal syariah di Indonesia dimulai sejak munculnya instrumen pasar modal syariah, yaitu reksadana syariah.

Pertumbuhan reksadana di Indonesia mengalami kenaikan yang cukup signifikan dan positif. Jumlah investor reksadana yang tercatat pada PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) hingga 27 Desember 2019 telah mencapai 1.768.485 Single Investor Identification (SID) atau naik sebesar 77,65% dibanding jumlah tahun lalu sebesar 995.510 SID. (www.investor.id).

Investasi dan reksadana syariah memiliki bentuk kriteria berbeda dengan reksadana konvensional pada umumnya. Menurut (Firdaus et al, 2005), perbedaan paling mendasar antara reksadana konvensional dengan reksadana syariah yang terletak pada proses screening, dimana proses tersebut berfungsi untuk mengeluarkan segala aktivitas riba, amoral, haram dan lainnya. (Ryandono, 2009) menjelaskan bahwa: "Islam memandang semua perbuatan yang dilakukan manusia dalam kehidupan sehari-hari, termasuk aktivitas ekonominya sebagai investasi yang akan mendapatkan hasil (return). Return investasi dalam islam sesuai dengan besarnya sumber daya yang dikorbankan dan Islam mengajarkan untuk selalu mendahului perintah Allah dan menjauhkan diri dari larangan-Nya".

Bentuk ukuran kinerja investasi di reksadana syariah adalah Nilai Aktiva Bersih (NAB). Nilai Aktiva Bersih (NAB) berhubungan dengan nilai portofolio reksadana yang bersangkutan. Besarnya Nilai Aktiva Bersih (NAB) mampu berfluktuatif setiap hari, tergantung pada perubahan nilai efek dalam portofolio reksadana. Meningkatnya Nilai Aktiva Bersih (NAB) mengindikasikan meningkatnya investasi pemegang saham per unit penyertaan.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, mengindikasikan bahwa terdapat adanya research gap dari ketiga variabel independen yaitu inflasi, nilai tukar rupiah dan BI Rate yang mempengaruhi NAB. Inflasi merupakan suatu proses meningkatnya harga-harga secara umum dan terus-menerus (Mankiw, 2005). Sehingga menurut (Putratama, 2007) dengan adanya peningkatan harga tersebut menyebabkan laba perusahaan turun, akibatnya menurunkan bagi hasil yang akan dibagikan kepada investor, sehingga investasi dianggap sebagai hal yang tidak menarik. Selanjutnya harga saham perusahaan juga akan turun, dengan diikuti dengan menurunnya NAB. Dalam penelitian Rachman (2015) menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap NAB. Namun hasil penelitian Rachman (2015) bertentangan dengan hasil penelitian Ali (2012) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap NAB.

Dengan adanya ketidakkonsistenan pada hasil penelitian, maka penulis terdorong untuk melakukan penelitian dengan judul "Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, dan BI Rate terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah di Indonesia Periode 2015-2019"

2. KAJIAN LITERATUR

Signalling Theory

Signalling Theory merupakan teori yang menjelaskan tentang bagaimana suatu perusahaan memberikan sinyal kepada para pengguna laporan keuangan dengan menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak eksternal. Menurut Jama'an (2008) dalam Lestari (2017) sinyal ini mampu mempengaruhi opini investor dan keputusan pihak-pihak yang berkepentingan. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain, sehingga pada saat informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar akan menginterpretasikan dan menganalisis apakah informasi tersebut

tergolong sebagai sinyal yang baik (good news) atau sinyal yang buruk (bad news).

Inflasi

Inflasi diartikan sebagai kenaikan harga secara umum dan terus menerus dalam jangka waktu tertentu (www.bi.go.id). Kenaikan harga dari satu atau dua barang tidak dapat disebut inflasi apabila kenaikan itu meluas (atau mengakibatkan kenaikan harga) pada barang lainnya.

Dalam mengukur tingkat sebuah inflasi, indikator yang selalu digunakan adalah Indeks Harga Konsumen (IHK), dimana perubahan IHK tersebut menunjukkan pergerakan harga dari paket barang dan jasa yang dikonsumsi oleh masyarakat dari satu waktu ke waktu lain. Penentuan jasa dan barang dalam keranjang IHK dilakukan atas dasar Survei Biaya Hidup (SBH) yang dilakukan oleh Badan Pusat Statistik (BPS). Kemudian, BPS akan memonitor perkembangan jasa dan harga dari barang tersebut secara bulanan yang dilakukan di beberapa kota, pasar tradisional, serta pasar modern terhadap jenis jasa atau barang di setiap kota.

Nilai Tukar Rupiah

Kurs valuta asing atau kurs mata uang asing menunjukkan harga atau nilai mata uang suatu negara dinyatakan dalam nilai mata uang negara lain. Kurs valuta asing dapat juga didefinisikan sebagai jumlah uang domestik yang dibutuhkan, yaitu banyaknya rupiah yang dibutuhkan untuk memperoleh satu unit mata uang asing (Sukirno, 2015). Menurut Yuniarti (2016), Nilai tukar uang menggambarkan tingkat harga pertukaran dari satu mata uang ke mata uang lainnya dan digunakan dalam berbagai transaksi, antara lain transaksi perdagangan internasional, turisme, investasi internasional ataupun aliran uang jangka pendek antarnegara yang melewati batas-batas geografis maupun batas-batas hukum.

Suku Bunga (BI Rate)

Suku bunga dapat mempengaruhi keputusan ekonomi seseorang atau rumah tangga dalam mengkonsumsi. Suku bunga juga dapat mempengaruhi keputusan ekonomi bagi pengusaha untuk melakukan investasi pada proyek baru, perluasan usaha atau menundanya. Ketika suku bunga tinggi, masyarakat biasanya akan lebih suka menyimpan uang mereka di bank karena akan mendapat bunga yang tinggi. Sebaliknya, jika suku bunga rendah, masyarakat cenderung tidak tertarik lagi untuk menyimpan uang di bank dan berinvestasi di tempat lain yang lebih menguntungkan (OJK, 2016).

Nilai Aktiva Bersih (NAB)

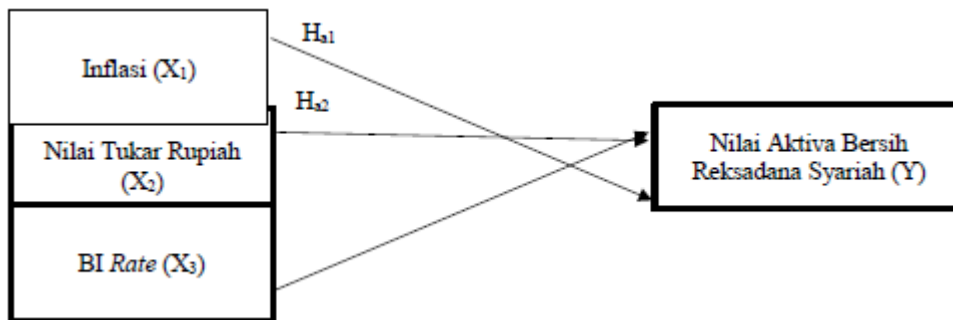
Nilai aktiva bersih merupakan jumlah aktiva setelah dikurangi kewajiban-kewajiban yang ada. Sedangkan NAB per unit penyertaan adalah harga wajar dari portofolio suatu reksadana setelah dikurangi biaya operasional kemudian dibagi jumlah unit penyertaan yang telah beredar (dimiliki investor) pada saat tersebut. NAB tidak dapat dipisahkan dari reksadana karena ini merupakan salah satu tolak ukur dalam memantau hasil dari suatu reksadana. (Tricahyadinata, 2016).

Reksadana Syariah

Menurut Undang-Undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995 Pasal 1, ayat (27): "Reksadana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh Manajer Investasi." Dan dapat ditambahkan "di mana kekayaan bersama milik pemodal akan disimpan dan diadministrasikan oleh Bank Kustodian".

Berdasarkan pengertian di atas, dengan memakai istilah "wadah" menjelaskan bahwa reksadana adalah suatu bentuk hukum yang terpisah dari perusahaan Manajer Investasi ataupun Bank Kustodian. Jadi reksadana bukanlah suatu perusahaan efek, namun suatu wadah hukum untuk menghimpun dana (Pandia, Ompusunggu, & Abror, 2009).

Kerangka Pemikiran dan Hipotesa



Dari landasan teori, penelitian terdahulu dan kerangka pemikiran yang telah dijabarkan di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H0 : Inflasi tidak berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah
- Ha1 : Inflasi berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah
- H0 : Nilai tukar rupiah tidak berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah
- Ha1 : Nilai tukar rupiah berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah
- H0 : Bi rate tidak berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah
- Ha1 : Bi rate berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah

3. METODE PENELITIAN

Objek Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh antara Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, dan BI rate terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB). Objek yang digunakan adalah Reksadana Syariah yang terdaftar di OJK (Otoritas Jasa Keuangan) dan aktif hingga tahun 2019. Terhitung hingga tahun 2019, sudah ada terdapat 265 reksadana syariah yang terdapat di OJK yang terdiri dari :

Tabel 1 Daftar Jumlah Reksadana Syariah Per Desember 2019

No	Jenis Reksadana Syariah	Jumlah
1	Saham	63
2	Terproteksi	54
3	Pendapatan Tetap	36
4	Campuran	26
5	Pasar Uang	54
6	Efek Luar Negeri	12
7	Sukuk	10
8	Indeks	6
9	ETF - Indeks	1
9	ETF - Saham	3
Total		265

Sumber : Data diolah, www.ojk.go.id

Desain Penelitian

Model penelitian ini menggunakan regresi data panel dengan menggunakan E-views, regresi linier menggambarkan seberapa besar pengaruh variabel independen mempengaruhi variabel dependen.

Variabel Penelitian dan Operasional Variabel

Tabel 2 Operasional Variabel

No	Jenis Variabel	Definisi Operasional	Alat Ukur	Skala
1	Nilai Aktiva Bersih (NAB)	Jumlah aktiva setelah dikurangi kewajiban-kewajiban yang ada	Nilai Aktiva – Total kewajiban	Nominal
2	Inflasi	Suatu kondisi atau keadaan terjadinya kenaikan harga untuk semua barang secara terus-menerus yang berlaku pada suatu perekonomian tertentu	$\text{Inflasi} = \frac{IHK_n - IHK_{n-1}}{IHK_n} \times 100$	Rasio
3	Nilai Tukar Rupiah (NTR)	Menunjukkan harga atau nilai mata uang suatu negara dinyatakan dalam nilai mata uang negara lain	$P = e \rho$	Nominal
4	BI Rate	Suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau <i>stance</i> kebijakan moneter yang ditetapkan oleh bank	Ketetapan Bank Indonesia (BI)	Rasio

Teknik Pengolahan dan Analisis Data

Analisis Regresi Data Panel

Gabungan antara data seksi silang (cross section) dan data runtun waktu (time series) akan membentuk data panel dan data pool (Winarno, 2011). Data panel diperkenalkan oleh Howles pada tahun 1950, merupakan data seksi silang (terdiri atas beberapa variabel), dan sekaligus terdiri atas beberapa waktu, sedangkan data pool disebut juga data panel, kecuali masing – masing kelompok dipisahkan berdasarkan objeknya (Winarno, 2011).

Uji Chow

Widarjono (2009) menyatakan dalam melakukan pengambilan keputusan atas hipotesis dan uji Chow ini bertujuan untuk menentukan menggunakan model yang terbaik antara Common Effect Model (CEM) atau Fixed Effect Model (FEM) dalam mengestimasi data panel.

Uji Hausman

Widarjono (2009) menyatakan uji Hausman digunakan untuk menentukan model terbaik antara fixed effect model dengan random effect model. Hipotesis nol uji ini menyatakan tidak terdapat korelasi antara error individu dengan variabel bebas atau random effect model lebih baik dibandingkan fixed effect model.

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran distribusi frekuensi data dan perhitungan pokok statistic, seperti nilai rata-rata (mean), standar deviasi, maksimum, minimum, Skewness, Kurtosis, dan Probability Jarque-Bera (Winarno, 2011).

Uji Normalitas

Sugiyono (2017) uji normalitas digunakan untuk mengkaji kenormalan variabel yang diteliti apakah data tersebut berdistribusi normal atau tidak.

Uji Asumsi Klasik
Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas adalah kondisi adanya hubungan linier antara variabel independen, karena melibatkan beberapa variabel independen, maka multikolinieritas tidak akan terjadi pada persamaan regresi sederhana (yang terdiri atas satu variabel dependen dan satu variabel independen) (Winarno, 2011).

Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain atau disebut sebagai varians tidak sama atau non-konstan, jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas (Gujarati,2010).

Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah hubungan antara residual satu observasi dengan residual observasi lainnya, autokorelasi lebih mudah timbul pada data yang bersifat runtun waktu, karena berdasarkan sifatnya, data masa sekarang dipengaruhi oleh data pada masa-masa sebelumnya (Winarno,2011). Autokorelasi dapat diidentifikasi salah satunya dengan melakukan Uji Durbin-Watson.

Uji Hipotesis Uji t

Uji t adalah uji yang dilakukan untuk mengetahui seberapa pengaruh variabel bebas secara individual atau secara parsial berpengaruh terhadap variabel terikat. Hal ini dilakukan dengan membandingkan nilai t hitung dengan nilai t table atau dengan melihat nilai taraf signifikan atau value. Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan nilai t probabilitas masing-masing koefisien regresi dengan signifikansi sebesar $\alpha = 5$ persen atau dengan melihat t hitung (Ghozali, 2011).

Uji Determinasi

Uji Determinasi atau yang biasa disebut Adjusted R2 menunjukkan (Winarno, 2011) (Harahap, Wiroso, & Yusuf, 2010) kemampuan model untuk menjelaskan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Nilai Adjusted R2 akan selalu berada di antara 0 dan 1. Semakin mendekati nilai R2, maka semakin baik kualitas mode, karena semakin dapat menjelaskan hubungan antara variabel independen kepada variabel dependen. Adjusted R2 menyatakan proporsi atau persentase dari total variasi variabel tak bebas Y yang dijelaskan oleh sebuah variabel penjelas X (Winarno, 2011).

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Gambaran Objek Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh antara Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, dan BI rate terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB). Terhitung hingga tahun 2019, sudah ada terdapat 265 reksadana syariah yang terdapat di OJK yang terdiri dari

Tabel 3 Jumlah Reksadana Syariah Per Desember 2019

No	Jenis Reksadana Syariah	Jumlah
1	Saham	63
2	Terproteksi	54
3	Pendapatan Tetap	36
4	Campuran	26
5	Pasar Uang	54
6	Efek Luar Negeri	12
7	Sukuk	10
8	Indeks	6
9	ETF - Indeks	1
10	ETF - Saham	3
Total		265

Berdasarkan pada Tabel 3, metode ini diambil menggunakan Purposive sampling yang merupakan teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2012). Kriteria penelitian dalam pengambilan sampel penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Reksadana syariah yang terdaftar di OJK
2. Reksadana syariah jenis campuran dan memiliki nilai NAB
3. Reksadana syariah jenis campuran yang efektif selama periode penelitian.

Analisis Hasil Penelitian

Statistik deskriptif menjelaskan distribusi dari tiap – tiap variabel yang terdapat didalam penelitian. Statistik deskriptif menunjukkan informasi terkait dengan jumlah sampel yang diteliti, nilai rata – rata (mean), nilai tengah (median), nilai maksimum, nilai minimum, standar deviasi pada masing– masing variabel dependen maupun independen, skewness, kurtosis, dan jarque-bera.

Analisis Regresi Penelitian

Pada bab sebelumnya telah dijelaskan dalam menganalisis data panel terdapat 3 (tiga) model yaitu common effect, fixed effect dan random effect. Ketiga model tersebut diuji agar dapat memilih model yang terbaik untuk penelitian ini dengan menggunakan 3 pengujian yaitu Uji Chow, Uji Hausman dan Uji Lagrange Multiple.

Uji Chow

Uji Chow dilakukan untuk mengetahui apakah model penelitian menggunakan Common Effect atau Fixed Effect. Hasil dari uji Chow adalah sebagai berikut:

Tabel 4 Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	53.584132	(14,57)	0.0000
Cross-section Chi-square	198.786957	14	0.0000

Sumber : Hasil Olahan Eviews 10

Berdasarkan tabel 4 di atas, diketahui probabilitas chi-square hasil regresi persamaan dengan fixed effect sebesar 0.0000. Nilai tersebut lebih kecil dari tingkat signifikan 0.05. Dengan demikian H0 dapat ditolak atau dapat dinyatakan tidak diterima, sehingga model regresi sementara yang digunakan adalah fixed effect model (FEM).

Uji Hausman

Uji Hausman dilakukan untuk mengetahui apakah model penelitian menggunakan Fixed Effect atau Random Effect. Hasil dari uji Hausman adalah sebagai berikut:

Tabel 5 Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: Untitled			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.000000	3	1.0000

Sumber : Hasil Olahan Eviews 10

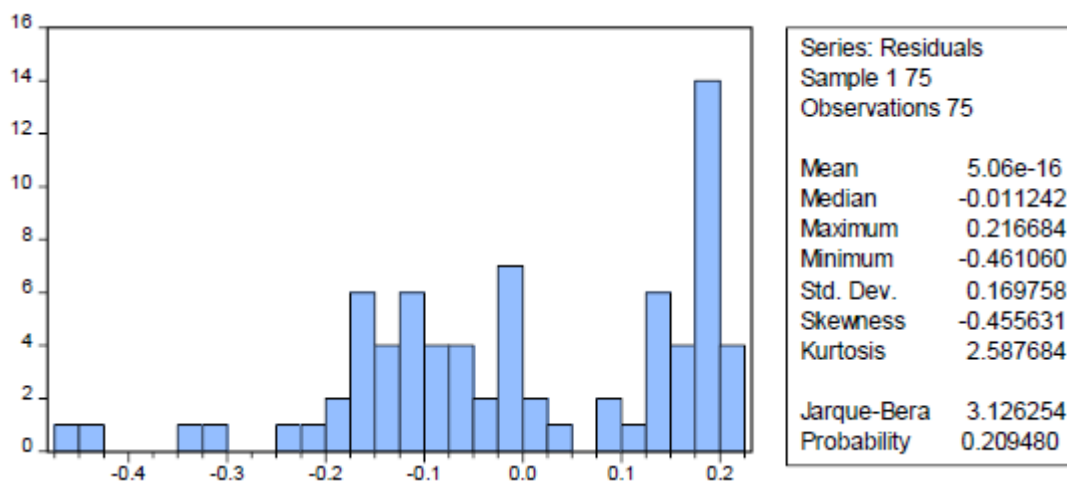
Berdasarkan tabel 5 di atas, diketahui probabilitas cross section random sebesar 1.000. Nilai probabilitas ini lebih tinggi dari kriteria batasan Cross-section Random yaitu sebesar 0.05 (Widarjono,2009). Dengan demikian H0 dapat diterima, sehingga dikatakan bahwa hasil regresi persamaan dalam penelitian ini menggunakan model random effect model (REM). Dikarenakan pada uji Chow didapatkan hasil FEM dan pada uji hausman didapatkan hasil REM, maka terdapat perbedaan metode. Untuk itu dilakukan uji lagrange untuk menentukan model regresi yang akan digunakan.

Uji Asumsi Klasik

Penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel. Sebelum melakukan analisis regresi, perlu dilakukan terlebih dahulu uji asumsi klasik yang terdiri dari 3 asumsi yaitu uji multikolinieritas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas. Uji asumsi klasik diperlukan untuk mengetahui apakah model regresi yang digunakan dapat menghasilkan hasil estimator yang baik.

Uji Normalitas

Uji Normalitas dilakukan pada hasil regresi persamaan dalam penelitian ini uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah residual hasil regresi persamaan terdistribusi normal atau tidak, karena data yang berdistribusi normal merupakan salah satu syarat untuk melakukan teknik analisis regresi data panel. Hasil uji normalitas disajikan dalam gambar 1 berikut ini:



Uji Multikolinieritas

Dalam melakukan analisis regresi linier berganda mempunyai persyaratan yaitu sesama variabel bebas tidak boleh memiliki hubungan yang signifikan. Uji sesama variabel bebas ini disebut juga dengan uji multikolinieritas. Apabila terdapat korelasi yang tinggi antara variabel bebas, maka salah satu diantara variabel di eliminasi (dikeluarkan). Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas dengan melihat nilai variance inflation factor (VIF), dengan nilai VIF tidak boleh lebih dari 10.

Uji Autokorelasi

Autokorelasi menunjukkan bahwa ada korelasi antara error periode sebelumnya di mana pada asumsi klasik hal ini tidak boleh terjadi. Dalam penelitian ini, uji autokorelasi pertama dilakukan dengan melihat Durbin-Watson pada persamaan model Random Effect Model (REM) Stat pada hasil estimasi regresi yang digunakan:

Tabel 6 Uji Autokorelasi

Durbin-Watson Statistic	
DW- Stat	1,870142

Sumber : Hasil Olahan Eviews 10

Tabel 6 menunjukkan bahwa nilai DW adalah sebesar 1,870142. Pengujian ini menggunakan signifikan sebesar 0,05 (5%) dengan 75 observasi (n) 3 variabel independen (k) sehingga akan didapatkan dL = 1.5360 dan dU = 1.7067 dilihat dari tabel DW.

Uji Heteroskedastisitas

Uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model struktur variance residual bersifat homoskedastisitas atau heteroskedastisitas. Pengujian dilakukan menggunakan Uji White dimana heteroskedastis akan terdeteksi apabila nilai probabilitasnya lebih kecil dibandingkan α (0,05).

Analisis Regresi

Setelah pengujian sebelumnya, didapatkan bahwa model terbaik yang digunakan dalam penelitian ini adalah random effect. Lebih lanjut, tabel dibawah ini merupakan hasil regresi data panel dengan random effect model dimana variabel dependennya adalah NAB dan variabel independennya adalah Inflasi, NTR (nilai tukar rupiah), dan BIRA (BI Rate). Dengan menganalisis hasil regresi maka akan diketahui variabel independen yang benar-benar signifikan mempengaruhi variabel dependen.

Hasil Uji Hipotesis (Uji Probability/uji signifikansi)

Uji hipotesis dilakukan dengan uji signifikansi untuk mengetahui seberapa besar variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Hasil dari pengujian ini menentukan keputusan yang diambil dari hipotesis yang diajukan pada penelitian ini. Pengujian dilakukan dengan membandingkan nilai probabilitas masing-masing variabel yang terdapat pada Tabel 4.9 dengan nilai $\alpha = 0,05$. Jika nilai probabilitas $< \alpha$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima yang berarti variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

Koefisien Determinasi

Berdasarkan Tabel 4.9 diatas, hasil Adjusted R² dalam penelitian ini adalah sebesar 0.0746. Angka tersebut melebihi angka 0 namun belum mendekati angka 1 sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa Inflasi, Nilai Tukar Rupiah dan BI Rate mempengaruhi profitabilitas sebesar 0.268417 atau 7,46%. Sisanya yaitu sebesar 92,54% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

Pengaruh Inflasi Terhadap Nilai Aktiva Bersih

Inflasi dalam penelitian ini memiliki pengaruh kearah positif. Artinya saat terjadinya kenaikan inflasi maka akan membuat perusahaan tidak melakukan efisiensi biaya operasionalnya. Hal ini membuat kinerja perusahaan meningkat, sehingga nilai reksadana juga akan meningkat dan menyebabkan Nilai Aktiva Bersih (NAB) mengalami kenaikan. Kenaikan tingkat inflasi menyebabkan daya beli konsumen menurun karena semua harga barang meningkat, sedangkan pendapatan konsumen tetap.

Jika dilihat dari sektor pasar modal, ketika inflasi tinggi menyebabkan suku bunga yang tinggi pula, hal ini memungkinkan investor akan mengalihkan investasi ke pasar uang. Dengan cara menjual reksadananya, maka mengakibatkan harga reksadana menurun, dan Nilai Aktiva Bersih (NAB) juga menurun.

Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap Nilai Aktiva Bersih

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan dengan judul Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah dan Bi Rate terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah periode 2015-2019, hasil penelitian menunjukkan inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap NAB Reksadana Syariah. Oleh karena itu saat terjadinya kenaikan inflasi maka akan membuat perusahaan tidak melakukan efisiensi biaya operasionalnya. Hal ini membuat kinerja perusahaan meningkat, sehingga nilai reksadana juga akan meningkat dan menyebabkan Nilai Aktiva Bersih (NAB) mengalami kenaikan. Kenaikan tingkat inflasi menyebabkan daya beli konsumen menurun karena semua harga barang meningkat, sedangkan pendapatan konsumen tetap.

Hasil penelitian menunjukkan nilai tukar rupiah berpengaruh positif signifikan terhadap NAB Reksadana Syariah. Oleh karena itu, meningkatnya nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing membuat para investor yakin akan kinerja emiten dapat berkembang dengan baik. Selain itu, investor akan yakin rupiah akan selalu stabil, sehingga membuat para investor percaya akan pasar modal Indonesia.

Hasil penelitian menunjukkan BI Rate berpengaruh negatif signifikan terhadap NAB Reksadana Syariah. Oleh karena itu, hasil penelitian ini dapat menguatkan investasi ketika BI Rate menurun sehingga semua investasi dialihkan ke pasar modal. Seiring dengan itu maka kinerja perusahaan akan meningkat sehingga nilai saham juga meningkat, hal ini berdampak Nilai Aktiva Bersih (NAB) juga meningkat.

5. KESIMPULAN, IMPLIKASI DAN SARAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah dan BI Rate terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah jenis reksadana campuran yang terdaftar di OJK selama periode 2015-2019. Penelitian ini menggunakan 15 perusahaan reksadana. Berdasarkan analisis tersebut, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah di Indonesia periode 2015-2019.
2. Nilai Tukar Rupiah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah di Indonesia periode 2015-2019.
3. BI Rate berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah di Indonesia periode 2015-2019.

Saran

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, maka saran yang dapat diajukan pada penelitian ini sebagai berikut:

1. Peneliti selanjutnya dapat melanjutkan penelitian ini dengan obyek penelitian bukan dari nilai Aktiva Bersih reksadana campuran syariah tetapi bisa mengambil jenis reksadana syariah yang lain. Serta peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel lain yang mempengaruhi Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah selain Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, dan BI Rate
2. Manajer investasi disarankan untuk tetap memperhatikan faktor-faktor ekonomi makro seperti inflasi, nilai Tukar Rupiah, dan BI Rate. Supaya dalam berinvestasi pada reksadana syariah dapat memberikan kontribusi laba yang maksimal.

DAFTAR PUSTAKA

- Aziz, Abdul. 2016. "Manajemen Investasi Syariah". ALFABETA, Bandung.
- Ali, Kasyfurrohman. 2012. "Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Reksadana Syariah di Indonesia". Skripsi, Departemen Ilmu Ekonomi, Fakultas Ekonomi dan Manajemen, Institut Pertanian Bogor, Bogor.
- Badan Pusat Statistik. (2018). "Pengertian BI Rate" dalam www.bpsi.go.id
- Fatwa DSN-MUI. 2001. Fatwa Dewan Syariah Nasional No. 20/DSN-MUI/IX/2001 tentang Reksadana Syariah.
- Firdaus, M. S. Ghufron, M.A. Hakim, dan M. Alshodiq. 2005. *Investasi Halal di Reksadana Syariah*. Jakarta: Erlangga.
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS (7th ed.)*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2010). *Essentials Of Econometrics (4th ed.)*. Singapore: McGraw-Hill Education.
- Harahap, S. S., Wiroso, & Yusuf, M. (2010). *Akuntansi Perbankan Syariah (4th ed.)*. Jakarta Barat: LPFE Usakti.
- Hasibuan, Malayu S.P. 2015. "Dasar-dasar Perbankan". PT Bumi Aksara, Jakarta.
- Hamid, Abdul. 2009. "Pasar Modal Syariah". Lembaga Penelitian UIN Jakarta, Jakarta.
- Hernawan, Denny. (2016). "Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Ukuran Reksadana dan Umur Jama'an., 2008. "Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, dan Kualitas Kantor Akuntan Publik Terhadap Integritas Informasi Laporan Keuangan (Studi kasus Perusahaan Publik yang Listing di BEJ)." E-Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Universitas Diponegoro: Semarang.
- Kartonegoro, Sentanoe. 1995. *Analisis dan Manajemen Investasi*. Jakarta: Widya Press.
- Karya, Detri, dan Syamsuddin, Syamri. (2016). "Makro Ekonomi: Pengantar Untuk Manajemen". PT RajaGrafindo Persada, Jakarta.
- Kuncoro, Mudrajad. 2015. "Mudah Memahami dan Menganalisis Indikator Ekonomi". UPP STIM

YKPN, Yogyakarta.

- Karim, Adiwirman A. 2015. "Ekonomi Makro Islami". PT RajaGrafindo Persada, Jakarta.
- Kasmir. 2014. "Dasar-dasar Perbankan". PT RajaGrafindo Persada, Jakarta.
- Manan, Abdul. 2012. "Hukum Ekonomi Syariah: Dalam Perspektif Kewenangan Peradilan Agama". Kencana, Jakarta.
- Mankiw, N.Gregory. 2007. Teori Makroekonomi. Edisi Ke-6. Fitria Liza dan Imam Nurmawan. Jakarta: Erlangga.
- Maulana, Akbar. (2013). "Pengaruh SBI, Jumlah Uang Beredar, Inflasi Terhadap Kinerja Reksadana Saham di Indonesia periode 2004-2012." Jurnal Ilmu Manajemen Volume 1 Nomor. 3 Mei 2013.
- Muhamad. 2016. "Manajemen Keuangan Syariah Analisis Fiqh & Keuangan". UPP STIM YKPN, Yogyakarta.
- Mesthi, Andriani. (2018, Februari 19). Lampaui Konvensional, Ini 5 Reksa Dana Saham Syariah Return Tertinggi Sepekan. <http://www.bareksa.com/id/text/2018/02/19/lampaui-konvensional-ini-5-reksa-dana-saham-syariah-return-tertinggi-sepekan/18443/news>
- Ni, Putu Kurniasari. (2017, Desember 29). Kurang dari 1,5 Tahun, Jumlah Investor Reksa Dana Melonjak Hampir 2 Kali Lipat. <http://www.bareksa.com/id/text/2017/12/29/kurang-dari-15-tahun-jumlah-investor-reksadana-melonjak-hampir-2-kali-lipat/17916/news>
- Nugraha, Diko Surya. 2015. "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Keputusan Investor Berinvestasi pada Reksadana Syariah". Skripsi, Departemen Ilmu Ekonomi, Fakultas Ekonomi dan Manajemen, Institut Pertanian Bogor, Bogor.
- Pandia, Frianto. (2009). "Lembaga Keuangan". PT RINEKA CIPTA, Jakarta.
- Pasaribu, Rowland Bismark Fernando. (2014). "Pengaruh Suku Bunga SBI, Tingkat Inflasi, IHSG dan Bursa Asing terhadap Tingkat Pengembalian Reksa Dana Saham". Jurnal Akuntansi & Manajemen Vol.25, No.1, April 2014: 53-65
- Putong, Iskandar. (2013). "Economics, Edisi 5: Pengantar Mikro dan Makro". Mitra Wacana Media, Bogor.
- Putratama, Hendra. (2007). "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Perkembangan Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah di Indonesia". Bogor: Skripsi Institut Pertanian Bogor.
- Ryandono, M Nafik. 2009. Bursa Efek dan Investasi Syariah. Jakarta :Serambi.
- Rachman, Ainur. (2015). "Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, BI Rate terhadap Net Asset Value Reksa Dana Saham Syariah." JESTT Vol.2 No.12.
- Rahardja, Prathama, dan Manurung, Mandala. (2014). "Teori Ekonomi Makro". Edisi 5, Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, Jakarta.
- Sudarsono, Heri. 2008. Bank dan Lembaga Keuangan Syariah Edisi 3. Yogyakarta: Ekonisa. Hal 201. Edisi Kedua, Kencana, 2016. Susyanti, Jeni. "Pengelolaan Lembaga Keuangan Syariah". Empat Dua (Kelompok Intrans Publishing), Malang.
- Sugiyono. (2012). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R & D (1st ed.). Bandung.
- Sukirno, Sadono. 2015. "Makroekonomi Teori Pengantar". PT Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Tayibnapis, Shandy Rahmadani. (2008). "Analisis Pengaruh Sertifikasi Wadiah Bank Indonesia, Jakarta Islamic Index, Inflasi dan Valuta Asing Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah (Studi Kasus Reksadana Danareksa Syariah Berimbang)". Tesis, Pascasarjana Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Tricahyadinata, Irsan. 2016. "Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan Jakarta Interbank Offered Rate (JIBOR); Kinerja Reksadana Campuran". INOVASI: Jurnal Ekonomi Keuangan dan Manajemen, Volume 12.
- Winarno, W. W. (2011). Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan EViews (3rd ed.). Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Widarjono, A. (2009). Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya Untuk Ekonomi dan Bisnis. Yogyakarta: Ekonisia.
- Yuniarti, Vinna Sri. (2016). Ekonomi Makro Syariah". CV Pustaka Setia, Bandung.

